

FINANSIEL BAGGRUND



FORMUEFORVALTERNE
INVESTERING
& TRYGHED

De finansielle markeder er i 1. kvartal kørt videre af samme spor som i 2023. Der er således i markedet fortsat en stærk tro på, at udsigterne for den globale økonomi er gunstige. Der har længe været særligt fokus på, om USA lander blødt en gang i 2024, det vil sige oplever en mindre vækstnedgang for derefter at vokse igen. Mange markedsdeltagere taler nu om "ingen landing", fordi nøgletallene fortsat er stærke, og virksomhederne fortsætter med at ansætte medarbejdere. Denne udvikling fik aktierne til at stige i 1. kvartal og markedsrenterne til at stige. Kreditobligationer og mere sikre obligationer gav således positive om end beskedne afkast. Der er stadig usikkerhedsfaktorer, der relaterer sig til geopolitik, centralbankernes ageren og en lidt anstrengt prisfastsættelse for nogle aktiemarkeders vedkommende. Det betyder, at vi hos Investering & Tryghed anbefaler en god spredning på flere aktivklasser.

Det går den rigtige vej med økonomien

Den amerikanske centralbank, FED, har klart meldt ud, at væksten forbliver stærk, og at inflationen stille og roligt er på vej ned. Men tempoet er ikke, som man kunne ønske sig, da lønudviklingen og boligomkostningerne trækker den anden vej.

Markedets forventninger til pengepolitikken har således ændret sig i løbet af kvartalet – fra at man forventede 5-6 rentesænkninger i USA til nu kun ganske få (hvis overhovedet). Det er en markant udvikling. Markedet har uden videre absorberet disse nye forventninger, hvilket er et styrketegn.

I Europa er industrisektoren fortsat udfordret med Tyskland og Frankrig blandt de hårdest ramte, og forbruget er aftaget. Flere af de europæiske lande er de facto i recession. Den faldende efterspørgsel viser sig også i en faldende inflation på blandt andet varer.

Investering & Tryghed forventer, at den Europæiske Centralbank, ECB, lemper sin pengepolitik i forsommeren, mens en lempelse fra FED har længere udsigter.

Positive aktiemarkeder

De finansielle markeder har taget godt imod de mere positive vækstudsigter i USA, og især aktier har givet pæne afkast i 1. kvartal.

Det brede globale aktieindeks, MSCI World, gav ligesom det brede nordiske indeks, MSCI Nordic, godt 11% i afkast i 1. kvartal.

Det er dog fortsat en række få udvalgte aktier – særligt 4 amerikanske teknologi-aktier – der trækker læsset i både MSCI World og i det store amerikanske indeks, S&P500.

På det nordiske marked er det ligeledes nogle enkelte aktier – eller rettere en enkelt aktie, der har trukket det store læs. Novo Nordisk udgør ca. 30% af MSCI Nordic, og uden Novo havde MSCI Nordic givet et afkast i omegnen af 1%.

Stigende renter, stærke amerikanske nøgletal og en forventet udsættelse af pengepolitiske lempelser i USA gav i 1. kvartal medvind til USD på 2,3% og en svækkelse til SEK på -3,5%.



FORMUEFORVALTERNE
INVESTERING
& TRYGHED

Renter

I 1. kvartal så vi stigninger i den lange ende af rentekurven både i USA og Europa.

Investorerne er blevet betalt for at tage risiko, og de sikre danske realkreditobligationer har givet ca. 0,3% i afkast, mens high yield-kreditobligationer gav afkast i omegnen a

I løbet af året er det vores forventning, at markedsrenterne vil falde lidt tilbage i takt med en fortsat afdæmpning i inflationen. På mellemlang sigt ventes USD at aftage og SEK at styrkes.

Spred risikoen!

Hos Investering & Tryghed er hovedscenariet fortsat, at vi får en blød eller ingen landing i amerikansk økonomi. Vi forventer samtidig, at vi i løbet af 2. kvartal kan se den første rentesænkning i Europa.

Når vi fortsat er lidt forsigtige, skyldes det, at der til stadighed er en række risikofaktorer, som kan påvirke de finansielle markeder:

Det gælder de geopolitiske risici, som er uforandret høje. Dette tager markederne dog ikke rigtig bestik af for nærværende.

Desuden er der lidt usikkerhed om, hvorvidt og hvornår og hvor mange gange centralbankerne vil sætte renten ned. Den form for uklarhed kan potentielt fange markedet på det forkerte ben.

Endelig ser vi, at aktiemarkedet inden for nogle segmenter efterhånden er blevet relativt dyrt. Det kan til gengæld komme fx de nordiske samt de lidt mindre aktier til gode, da prisfastsættelsen her ser mere spiselig ud. Denne type aktier har i løbet af de seneste par år været ramt af rentestigninger, men vi ser tegn på, at den udvikling vender.

Konklusionen er, at selv om vores hovedscenarie er overvejende positivt, så anbefaler vi en god spredning på alle aktivklasser.



Aktier (opgjort i DKK)	2023	Q1 2024
Norden		
Danmark (C25)	7,1%	6,7%
Danmark (KAX)	16,8%	14,6%
Sverige (OMX)	18,1%	1,1%
Norge (OBX)	3,1%	-1,4%
Europa		
Tyskland (DAX)	20,6%	10,5%
Frankrig (CAC 40)	16,8%	8,9%
Spanien (IBEX 35)	23,1%	9,7%
Italien (FTSE MIB)	28,3%	14,6%
Amerika		
USA (S&P 500)	20,6%	13,0%
USA (DOW JONES)	10,3%	8,3%
USA (NASDAQ)	39,2%	11,9%
Asien		
Japan (NIKKEI 225)	15,8%	15,2%
Kina (CSI)	-9,2%	3,1%
Regioner		
MSCI NORDIC 10/40	12,7%	4,6%
MSCI NORDIC COUNTRIES	17,1%	8,2%
MSCI EUROPE	16,3%	8,0%
MSCI EM EASTERN EUROPE	42,8%	4,3%
MSCI NORTH AMERICA	22,2%	12,9%
MSCI EM LATIN AMERICA	28,8%	-1,4%
MSCI AC ASIA PACIFIC	8,2%	7,8%
MSCI FM AFRICA	-5,0%	-3,5%
MSCI BRIC	-1,1%	2,6%
MSCI EM	6,6%	5,1%
MSCI AC WORLD	18,6%	11,0%
Obligationer (i DKK)		
Nordea Const. Maturity 3Y Gov	4,1%	-0,2%
Danske Bank Realkredit	5,7%	0,5%
J.P. Morgan EM Statsobl. Lokal Valuta	9,3%	0,3%
J.P. Morgan EM Statsobl. Kerne Valuta	7,5%	4,4%
Erhvervsobligationer (i DKK)		
Bloomberg Barclays Investment Grade	8,0%	0,4%
Bloomberg Barclays High Yield	12,0%	1,6%

Råvarer (opgjort i DKK)	2023	Q1 2024
Energi		
WTI CRUDE OIL	-13,4%	19,0%
ICE BRENT CRUDE OIL	-13,0%	16,4%
GASOLINE	-17,0%	34,7%
NATURAL GAS	-45,5%	-28,1%
Metaller		
ALUMINIUM	-2,9%	0,6%
COPPER	-1,6%	6,2%
NICKEL	-46,7%	3,6%
ZINC	-14,2%	-6,7%
STEEL	48,0%	-22,3%
GOLD	10,1%	9,8%
SILVER	-2,8%	6,1%
PLATINIUM	-10,1%	-6,5%
Fødevarer		
CORN	-32,6%	-3,8%
WHEAT	-23,1%	-8,5%
SUGAR	-0,3%	12,2%
COFFEE	9,2%	2,8%
COCOA	55,2%	126,6%
I&T-fonde (i DKK)		
I&T Balance	5,6%	3,1%
I&T Aktier	11,9%	5,7%
I&T Aktier Udlokkende	12,4%	7,2%
I&T Obligationer	5,2%	0,8%
I&T Kreditobligationer	6,2%	0,3%
I&T Alpha	9,3%	2,9%
I&T Alternativer	-10,1%	-2,3%
I&T Nordiske Aktier Large Cap	12,2%	7,1%
I&T Globale Aktier ESG Select	26,0%	8,5%
Valutakurser		
USD/DKK	-3,2%	2,3%
SEK/DKK	0,1%	-3,5%
NOK/DKK	-6,1%	-4,2%
JPY/DKK	-9,4%	-4,7%

Kurser pr. 31/03-2024. Finansiell Baggrund er en status på de finansielle markeder, primært målrettet eksisterende kunder i Investering & Tryghed A/S. Finansiell Baggrund kan ikke betragtes som rådgivning vedrørende investering eller andre forhold. Investering & Tryghed påtager sig ikke ansvaret for ændrede forudsætninger eller eventuelle fejl i materialet – herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl. Investering & Tryghed fraskriver sig ethvert ansvar for tab i forbindelse med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af Finansiell Baggrund, og opfordrer investorer til at søge rådgivning, inden der investeres. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast, og faktisk realiserede afkast kan afvige fra forventningerne. Afkast og/eller kursudviklingen kan blive negativ og udsving i valutakurser kan påvirke afkast.